

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Oleh karena itu, perusahaan memiliki rencana strategis dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan.

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan keuntungan bagi pemilik perusahaan ataupun pemegang saham dalam jangka panjang (Brigham dan Houston, 2012: 132). Berdasarkan perspektif manajemen keuangan tujuan utama dari perusahaan dalam menjalankan operasinya dapat dibedakan menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek yang berupa usaha untuk memperoleh laba maksimum dan tujuan jangka panjang yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Hal ini dapat diwujudkan dengan upaya peningkatan atau dengan maksimalisasi nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Jika ingin memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen dapat memanfaatkan kekuatan dan kelemahan perusahaan. Kekuatan dan kelemahan tersebut dapat diketahui dengan cara: (1) perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan

lain, khususnya yang bergerak dalam industri yang sama, dan (2) mengevaluasi tren posisi keuangan perusahaan (Brigham dan Houston, 2012: 133).

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *price book value* (PBV), *market book ratio* (MBR), *enterprise value* (EV), *return* saham, *profit margin ratio*, kapitalisasi pasar dan Tobin's Q. Pada penelitian ini peneliti menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan, dikarenakan rasio ini memberikan informasi yang lebih akurat dibandingkan dengan menggunakan rasio lainnya. Rasio ini memasukkan unsur-unsur kewajiban dan total aset dalam perhitungannya tidak hanya menghitung nilai pasar dari ekuitas tetapi juga menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini.

Penelitian ini akan dilakukan pada sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang berperan penting dalam pembangunan nasional dan juga menjadi penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Perkembangan perusahaan manufaktur dapat dilihat dari aspek produk yang dihasilkan maupun kinerja perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur terdiri tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi.

BPS melaporkan salah satu industri yang akan menjadi salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 adalah industri manufaktur. Deputi bidang statistik, Distribusi dan Jasa BPS, Sasmito Hadi menjelaskan berdasarkan data BPS tahun 2015 terjadi kenaikan sekitar 5.05% dibandingkan dengan tahun 2014 lalu (*year on year*), dari 116.91% menjadi 122.81%. Hal ini disebabkan oleh

kenaikan pada sektor industri dasar dan kimia yaitu naik 9.75% sedangkan sektor aneka industri mengalami penurunan 4.04%, dan sektor industri barang konsumsi juga turun 3% (www.liputan6.com).

Nilai perusahaan suatu perusahaan sering mengalami fluktuasi, hal ini terjadi diakibatkan oleh beberapa faktor. Faktor yang pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba atas penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang penting Terdapat beberapa pengukuran dalam menghitung profitabilitas seperti ROA (*return on asset*), ROE (*return in equity*), dan *profit margin*. Penelitian ini menggunakan ROE dalam mengukur profitabilitas. ROE merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri (Brigham dan Houston, 2012: 67). diukur dengan *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Artinya, ketika ROE meningkat maka kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih akan meningkat juga.

Dalam hal ini terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) meneliti tentang pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan

oleh Safitri (2015) dan Lina dan Wijaya (2015) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan Tobin's Q menyimpulkan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam hal kebijakan pendanaan dapat menentukan pertumbuhan suatu perusahaan. Sumber pendanaan terdiri dari dua macam yaitu berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya dalam penggunaan modal keseluruhan atau modal biaya rata-rata, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri. Struktur modal dihitung dengan menggunakan proksi *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang dan ekuitas. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri.

Penelitian-penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang telah banyak dilakukan oleh para peneliti seperti Haryono *et al* (2015) dan Hermuningsih (2013) menyimpulkan struktur modal dengan menggunakan proksi *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015) yang menyimpulkan struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dan Puspaningsih (2013) mengenai hubungan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PER merupakan rasio yang membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham. Rasio PER juga merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan di masa datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan. Makin besar *price earning ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus.

Penelitian mengenai hubungan *price earning ratio* dengan nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti. Prasetyorini (2013) dan Suroto (2015) menunjukkan *price earning ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara berbeda dengan penelitian yang

dilakukan oleh Pamungkas dan Puspaningsih (2013) bahwa *price earning ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan salah satu alasan bagi para investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang diterima atas investasinya yang telah ditanam ke perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). DPR memperlihatkan persentase dividen yang dibagikan dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Pembayaran dividen dapat dilihat sebagai *signal* bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Dengan kata lain, kebijakan dividen diindikasikan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Siboni dan Pourali (2015) dan Achmad dan Amanah (2014) menunjukkan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ansori dan Ardianto (2015) dan Suroto (2015) yang menyimpulkan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan *Price Earning Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Indonesia Tahun 2011-2014”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia?
3. Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh:

1. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia.
2. Struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia.
3. *Price Earning Ratio* terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia.
4. Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terkait dengan permasalahan mengenai profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan nilai perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel ini untuk membantu meningkatkan atau mengevaluasi kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

2. Investor dan Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat akan melakukan investasi dengan mengetahui informasi mengenai profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Dunia penelitian dan Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian yang lebih baik mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada masa yang akan datang.